

---

## 内 容 摘 要

---

## 内 容 摘 要

利益冲突是金融业多元化经营中一个不可回避的难题。金融控股公司作为一种金融业多元化经营的新的载体同样也面临着大量潜在的利益冲突问题。本文通过对金融控股公司的介绍,指出对其利益冲突进行法律监管的必要性,并在主要借鉴美国和台湾地区金融控股公司利益冲突监管立法的基础上对我国发展金融控股公司应注意的问题提出了相应的立法建议。

文章主体包括前言、主文和结束语三大部分,主文共分四章。

第一章首先从追溯金融控股公司的产生过程入手,阐述了金融控股公司的概念及特征,指出金融控股公司不仅仅是一个具有全新业务范围的控股公司,更是一种实现金融业多元化经营的全新的经营模式;接着通过对几种不同的多元化经营模式的对比分析,在得出“金融控股公司是一种兼顾安全与效率的多元化经营模式”的结论的同时,指出了利益冲突问题在金融控股公司中的不可回避。

第二章主要通过对利益冲突产生根源的分析,论述了金融控股公司利益冲突的特点、表现形式以及严重的危害结果。

第三章主要论述了对金融控股公司利益冲突进行法律监管的必要性以及如何进行监管的问题。本章的论述可以分为三个层次:首先,通过对一种经济学观点的质疑明确了“看得见的手”在解决金融控股公司利益冲突问题上的必要性;其次,通过对监管目标的分析从理论上回答了应当如何对金融控股公司的利益冲突问题实施有效监管;第三部分通过借鉴美国和台湾地区相关监管立法的经验,详细介绍并分析了金融控股公司利益冲突法律监管的三大制度:市场准入制度、“防火墙”制度以及信息披露制度。

第四章是笔者对我国金融业相关问题的思考和建议。通过对我国多元化金融服务发展现状的分析,笔者阐述了两个观点:1、金融控股公司是我国金融业

多元化经营的必然选择；2、在现行的立法框架下发展金融控股公司会导致大量的利益冲突问题，并在此基础上提出了对我国金融控股公司利益冲突进行监管的若干立法对策。

关键词：金融控股公司    利益冲突    法律监管

目 录

前 言 .....	1
第一章 金融控股公司概述 .....	3
一、金融控股公司的产生 .....	3
二、金融控股公司的概念 .....	5
三、金融控股公司的价值取向：兼顾安全与效率 .....	7
（一）多元化的金融服务及金融业经营模式的革新 .....	7
（二）金融控股公司：一种兼顾安全与效率的经营模式 .....	10
第二章 金融控股公司的利益冲突 .....	13
一、利益冲突概述 .....	13
二、金融控股公司的利益冲突 .....	14
（一）金融业的利益冲突 .....	14
（二）金融控股公司利益冲突的特点 .....	15
（三）金融控股公司利益冲突的表现形式 .....	17
三、金融控股公司利益冲突的危害性 .....	19
第三章 金融控股公司利益冲突的法律监管问题研究 .....	21
一、对金融控股公司利益冲突进行法律监管的必要性 .....	21
（一）对金融控股公司利益冲突进行监管的必要性 .....	21
（二）法律监管的意义 .....	22
二、金融控股公司利益冲突的法律监管要素 .....	23
三、金融控股公司利益冲突的法律监管制度研究与借鉴 .....	25
（一）市场准入监管制度 .....	25
（二）“防火墙”制度 .....	27
（三）信息披露制度 .....	34

第四章 对中国金融业相关问题的思考与建议 .....	39
一、我国多元化金融服务的发展现状 .....	39
(一) 我国多元化金融服务的发展情况 .....	39
(二) 我国多元化金融服务存在的问题 .....	41
二、金融控股公司——我国金融业多元化经营的必然选择 .....	42
三、现行立法框架下金融控股公司的利益冲突问题 .....	44
四、我国金融控股公司利益冲突监管的若干立法建议 .....	46
(一) 对金融控股公司进行专门立法 .....	46
(二) 金融控股公司利益冲突监管的具体制度设计 .....	47
结束语 .....	52
主要参考文献 .....	55

## 前 言

何谓金融控股公司？顾名思义，金融控股公司是指以金融业为主导行业的控股公司。从一般意义上讲，控股公司是指通过持有其它公司达到决定性表决权的股份，对之实行控制权或经营管理权的公司，它是一个相对于被控股公司而存在的概念。从法律意义上理解，控股公司与被控股公司之间的基本组织框架就是母子公司结构。根据业务范围的不同，控股公司可以分为纯粹型的控股公司和事业型的控股公司。纯粹型的控股公司，本身并不直接经营实业，仅仅持有各个子公司的股份，将对所控股子公司的支配管理作为唯一的事业；事业型的控股公司则是指除了持有子公司的股份，对控股子公司进行支配管理外，其自身还从事其他的经营事业的控股公司。因此，从一般意义上理解，金融控股公司既包括了纯粹型的金融控股公司，也包括了事业型的金融控股公司。它是指这样的一些公司，“他们的特别之处在于其股权控制下的子公司主要是受法律监管的金融机构，其自身可以是某一类金融机构，也可能是普通的商业性公司，或者只是一个持股的‘壳’公司”<sup>①</sup>。

1999年11月4日美国参众两院通过了《金融服务现代化法》，该法在立法层面上第一次提出了“金融控股公司”这一概念，该法所认可的金融控股公司的外延远没有一般意义上的金融控股公司来得宽泛，实际上它仅指纯粹型的金融控股公司。金融控股公司在法律上的解禁意味着一种全新的金融业经营模式的诞生，也意味着多元化经营已经在全世界范围内成为金融业发展的大势所趋。“一石激起千层浪”，毕竟，中国现行的银行、证券、保险和信托分业经营的金融体制在很大程度上就是借鉴了美国的分业模式，而今分业经营体制在其出生地被抛弃了，中国的金融业该何去何从？我们是否也应改弦易辙呢？一时间，“金融控股公司”一词成为了国内业界人士谈论的热点。通过设立金融控股公

<sup>①</sup> 张为一、董华春：《金融控股公司的监管》，<http://www.financialnews.com.cn>。

司来实现本国金融业的多元化经营也在中国的理论界引起了不小的风波。总的来说，经济学者的观点大多是认为，金融控股公司也应该成为中国金融业发展的一种选择；法律学者则从不同的角度提出了对现阶段在中国发展金融控股公司的担忧和对该制度本身的质疑，这些担忧和质疑均源于我国金融体系的不健全，在我国金融业发展比较落后的情况下，跟随国际金融业发展的潮流可能会使我国金融体系面临更大的风险。实践中，中信控股公司已经通过了国务院的审批，这说明了我国政府对金融控股公司采取了引导而不是堵的政策。

究竟通过设立金融控股公司发展多元化的金融服务有哪些优势？它是否杜绝了多元化经营所固有的利益冲突问题？在我国目前的金融环境中发展金融控股公司是否具有必要性？带着这样的思考，笔者开始了进一步的研究和探讨。

## 第一章 金融控股公司概述

金融控股公司有广义和狭义之分。广义的金融控股公司是指以金融业为主导行业的控股公司。根据业务范围的不同，它可以分为纯粹型的金融控股公司和事业型的金融控股公司。狭义的金融控股公司仅指作为一个全新的法律概念出现的为立法所认可的公司类型，它诞生于美国 1999 年颁布的《金融服务现代化法》。本文取其狭义理解。为了更好的理解作为一个全新的法律概念出现的金融控股公司的内涵，我们有必要先回顾一下它在其出生地——美国的产生过程。

### 一、金融控股公司的产生

美国是控股公司最早兴起也是最发达的国家，1914 年通过的《克莱顿法》（Clayton Act）是对控股公司作出的最原始的法律规范，该法仅仅对控股公司进行定义并在排除垄断、限制过度竞争的法律原则之下对其给予一定的规范，并没有在一般意义上对控股公司给予禁止，控股公司这一组织形态在金融业也得到了充分的发展。可以说在 1933 年以前，一般意义上的金融控股公司在美国金融市场上的设立和发展不存在明确的法律障碍。

1929 年 10 月 28 日，纽约证券市场股票价格狂跌，正式揭开了美国金融危机和经济危机的序幕，并很快蔓延到其他资本主义国家。这场 1929~1933 年的“经济大危机”使美国经济跌入了史无前例的低谷，大约有 11000 家银行倒闭或被兼并，银行数目下降了 40%<sup>①</sup>，整个国家的银行体系濒于崩溃。危机平息过后，人们进行了反思。公众把这场灾难归咎于华尔街。人们认为，银行和证券公司利用公众资金进行不谨慎的证券投资，当证券价格下跌时，公众投资者不仅遭受直接损失，还因银行与证券公司的关联关系而蒙受进一步的损失。<sup>②</sup>公

<sup>①</sup> 汤双定：《美国金融业经营体制的变迁与中国的选择》，《城市金融论坛》2000 年第 5 期，第 56 页。

<sup>②</sup> Jonathan R.Macey and Geoffrey P.Miller, Banking Law and Regulation, 2nd ed., Aspen Law & Business, 1997, p22.

共意见促使美国国会通过了《1933 年银行法》(又称《格拉斯——斯蒂格尔法》<sup>①</sup>), 确立了商业银行与投资银行的分业经营体制<sup>②</sup>, 从法律上严格禁止了金融控股公司的设立和存续。

分业经营体制的建立以及跨州设立分支机构的限制, 大大缩小了金融机构的业务范围。而按照金融业的内在规律, 无论是从金融服务的需求者的意愿还是从金融服务供给方规模经济的要求考虑, 全能化、综合化或一体化均应是金融业发展的趋势。为了扩大盈利空间, 作为规避金融监管的手段, 银行控股公司在美国得到了前所未有的发展。所谓银行控股公司, 是指这样一种公司, 它仅仅控制银行或者控制其它控制银行的公司。<sup>③</sup>银行控股公司是一种纯粹型的控股公司, 其自身不进行金融业务的经营, 不属于金融机构的范畴, 可以规避关于业务范围以及跨州设立分支机构的限制, 同时它通过控股的方式可以实际控制和管理着多个银行, 实现银行经营的规模效应。银行控股公司的发展引起了人们对银行资源集中的忧虑, 为了解决该问题, 1956 年和 1970 年美国国会分别通过了《银行控股公司法》和《银行控股公司修正法案》, 从立法上明确了银行控股公司的法律地位, 并对其建立了全面的监管。

1970 年代, 美国乃至世界的金融环境都发生了巨大的变化, 随着经济的平稳繁荣, 金融理论和信息技术发展导致的金融创新不断涌现, 市场融资的方式日益倾向证券市场直接融资, 商业银行的利润空间日渐缩小, 这一深刻变化开始促使作为市场参与者的商业银行以前所未有的热情积极寻求以创新的形式改变市场环境。同时, 七十年代末期掀起的金融自由化浪潮也使美国政府日益意

<sup>①</sup> 《1933 年银行法》有五个方面的重要内容, 其中之一就是确立了商业银行与投资银行的分立体制。这项内容有四个条款组成, 它们是由国会议员格拉斯和斯蒂格尔两人促成的, 故通称“格拉斯—斯蒂格尔法条款”, 由于这些条款所确立的体制影响如此之大, 因此整部法律又以《格拉斯—斯蒂格尔法》闻名于世。相关内容参见潘攀:《论商业银行证券投资权力的法律限制》, 载于吴志攀、白建军主编《证券市场与法律》, 中国政法大学出版社 2000 年版, 第 48 页。

<sup>②</sup> 具体规定主要体现于该法的第 16、20、21 和 32 条款中: 第 16 条: 禁止商业银行从事证券承销和买卖业务; 第 20 条: 禁止商业银行与主要从事“股票、债券、信用债券票据或其他证券的发行、发售、承销、公开出售或分配”的经营实体建立关联关系; 第 21 条: 禁止投资银行通过吸收存款从而从事商业银行业务; 第 32 条: 禁止两类机构之间建立人员关联关系。

<sup>③</sup> Jonathan R. Macey and Geoffrey P. Miller, *Banking Law and Regulation*, Aspen Law & Business, 1997, P349. 原文为“A bank holding company is simply a company that has control over any bank or over any other company that has control over any bank.”



识到放松管制、提升金融业的效率、增强本国金融业在国际市场上的竞争力的重要性和紧迫性。基于此，美国进行了一系列的金融改革，立法机关通过“成文法的规定以及对一些重要概念的司法解释”等途径逐步放宽了金融业综合化服务的限制<sup>①</sup>。美国银行控股公司在放松管制的法律环境中的得到了长足的发展，业务范围不断拓宽，在一定程度上实现了金融业的多元化经营。

1998年4月6日美国花旗公司和旅行者集团合并组成花旗集团，这件举世震惊的企业兼并案可以说是金融控股公司全面解禁的里程碑。由于花旗公司拥有花旗银行子公司，而旅行者集团有拥有下属的所罗门美邦证券公司和旅行者保险公司，所以合并后的花旗集团就可以通过下设的金融子公司而囊括了银行、证券、保险三大金融领域的业务，成为一个可以进行多元化经营的金融控股公司。花旗集团的成立引发了要求对美国的金融制度作出根本性改革的呼声。美国的金融监管部门也深刻意识到大萧条时期以来的那些限制竞争的金融立法，不但没有保证金融业的安全性和健康性，反而增加了整个金融体系的风险。1999年11月4日美国参议院和众议院分别以压倒多数通过了《金融服务现代化法》，明确规定了废除《格拉斯——斯蒂格尔法》第20条和第32条禁止银行业和证券业建立关联关系的条款，鼓励金融业的联合经营，并在金融立法上提出了一个全新的概念——金融控股公司。

## 二、金融控股公司的概念

究竟何谓金融控股公司呢？《金融服务现代化法》对此并未作出直接的界定，该法仅指出，金融控股公司的含义以1956年《银行控股公司法》第2条<sup>②</sup>的规定

<sup>①</sup> 相关内容参见潘攀：《论商业银行证券投资权力的法律限制》，载于吴志攀、白建军主编《证券市场与法律》，中国政法大学出版社2000年版，第94-108页。

<sup>②</sup> 1956年《银行控股公司法》第2条采用了概述式和列举式并用的方法对银行控股公司的概念进行了界定：首先指出银行控股公司是指对任何银行控股的任何公司或任何根据本法的规定是或者成为银行控股公司的公司；随后又通过列举的方式阐明了“控股”、“银行”的具体内涵以及何谓本法认定的是或者成为银行控股公司的公司。

为准<sup>①</sup>，并对金融控股公司所持有的商业性子公司的资产比例提出了一般禁止性要求<sup>②</sup>。简言之，金融控股公司就是扩大了业务范围的银行控股公司。它具有以下几个特征：

1、金融控股公司是一个控股公司，是一个相对于被控股公司而存在的概念。从法律关系上理解，它与被控股公司之间是母子公司关系，其与各个子公司是分别独立的法人主体，连结母、子公司之间关系的纽带是能形成控制、支配力的资本关系。

2、金融控股公司是一个纯粹型的控股公司。其自身并不进行经营活动，经营范围仅以被控股子公司的股权的管理和控制为限。

3、金融控股公司的业务范围至少涵盖了两种以上不同性质的金融活动，任何一个从事具有金融性质的业务活动的公司都可以成为金融控股公司的控股对象。金融控股公司的势力范围可以延伸至金融领域的各个角落，这也是金融控股公司与银行控股公司最大的区别。

4、金融控股公司是一个以金融业为主导行业的控股公司。非金融性质的资产在金融控股公司总资产中所占的比重受到法律的严格限制。

从上述分析不难看出，金融控股公司实际上是一个以控股的方式形成的金融集团的核心企业。通过成立金融控股公司可以在各个不同的金融子公司之间建立一种紧密的关联关系，促进并实现各个金融子公司之间的联合经营，并在整个金融集团的层次上实现金融经营的多元化。《金融服务现代化法》从立法上解禁了金融控股公司，在保留《格拉斯——斯蒂格尔法》第 16 条和第 21 条的基础上最大限度地促进了银行、证券公司、保险公司和其它金融服务的提供者之间联合经营，提升金融服务业的竞争力。可以说，金融控股公司很大程度上是金融业实行分业经营体制国家不断突破分业限制，为实现金融业的多元化经营而作出的一种组织上的创新，它不仅仅是一个具有全新业务范围的控股公司，

<sup>①</sup> 《美国金融服务现代化法》第 103 条 (b)。

<sup>②</sup> 《美国金融服务现代化法》第 103 条 (a)。

更是一种实现金融业多元化经营的全新的经营模式。

作为一种经营模式，金融控股公司具体的制度设计主要包括以下几个内容：

1、经营决策与事业相分离：金融控股公司只能是一个纯粹型的控股公司，除了对下属子公司进行投资和资本运作外，本身不直接进行任何金融业务的经营活动，各种金融性质的业务活动则通过各个金融子公司来经营。2、金融业与商业相分离：即严格限制金融控股公司对商业性公司的持股比例，防止金融业与商业集于一体导致经济权力的过分集中，促进市场的公平竞争。3、两级法人分离：金融控股公司作为麾下各个金融子公司的母公司，具有独立的法律人格，而各个金融子公司在法律上也拥有独立的人格，这种组织架构称之为“二级法人制”，它通过母公司与子公司之间以及子公司与子公司之间法律人格的分离保证了母公司有限责任的合法性，维护了子公司的独立自主权，使各个金融子公司能在各自的业务领域内独立地进行专业化经营。4、中央集权式的经营管理：金融控股公司必须掌握了对下辖的各个金融子公司具有决定性表决权的股份，在整个集团内部形成一种“中央集权式”的合力，通过股东权的行使，按照自己的经营目的、方针来支配各个子公司的资源。5、广泛涉足金融业务领域：金融控股公司必须控股银行、证券、保险、信托机构中的两类以上的子公司，从而实现整个集团经营的多元化。可以说，金融控股公司模式实际上是一种“大合业，小分业”、“外合业，内分业”的经营模式。各个金融子公司仍然在各自的业务领域内进行专业化经营，金融控股公司作为金融集团的核心企业是通过管理麾下的各个金融子公司的业务活动间接的实现整个集团的多元化经营。

### 三、金融控股公司的价值取向：兼顾安全与效率

#### （一）多元化的金融服务及金融业经营模式的革新

根据传统的看法，金融业务领域根据不同金融风险和运作方式来划分大体上可以分为银行、证券、保险和信托四个主要部分。由于各个国家的历史、政

治、法律、民族传统文化及经济金融发展水平不同，各国金融业所采取的经营模式也各有特色。从世界各国各地区的实践来看，传统的金融业经营模式主要有两种：一是分业经营模式，是指银行业、证券业、保险业和信托业等金融业务分别由不同的金融机构经营，各个金融机构都是一个独立的法人实体，持有一块金融业务营业执照，只经营一种金融业务；二是混业经营模式，又称“全能银行制”，是指法律一般不对各个金融机构的经营范围做强制性规定，银行、证券、保险等金融业务可以由一家金融机构来提供，其实质就是在一个法人实体内部，持有多块金融业务营业执照，可以同时经营多种不同的金融业务。

对于这两种经营模式究竟孰优孰劣，理论界长期各执一词，不争的事实是，这两种经营模式都曾经推动了不同国家和地区的金融事业和经济的发展。笔者认为，经营模式作为一种制度设计，属于上层建筑的范畴，判断其优劣的最主要的标准莫过于看其是否有效地促进了经济基础的进一步发展。由于不同国家的经济环境不同，即便是同一个国家，在经济发展的不同阶段，其经济环境也会发生变化，因此上层建筑的优劣是相对而言的。我们不应该太执着于传统的上层建筑或是现存的上层建筑，因为客观世界已经在我们周围悄悄的发生着变化，对此，我们应该勇于质疑，勇于创新。

20 世纪 70 年代开始，信息技术的创新与发展使得各个国家的金融环境发生了巨大的变化。在信息技术革命的带动下，金融衍生工具大量增加，金融创新愈演愈烈。一方面，企业的融资结构在发生变化；另一方面，金融产品的分野已不似当年一样明确，技术进步特别是互联网技术的发展使得市场壁垒大大降低，金融机构相互进入对方领域几乎不用增加任何成本。在这种情形下，金融机构作为经济主体为了追求自身利益的最大化有扩大经营范围进行多元化经营的内在需求。与此同时，伴随全球经济一体化进程的深入和金融国际化的发展，金融机构的功能和客户结构也发生了巨大变化，现代社会的发展也要求金融业能够提供更便捷的、全方位的、多元化的金融服务。

多元化的金融服务，亦称“综合性金融服务”，是指范围广泛的金融中介服

务<sup>①</sup>，即向客户提供银行、证券、保险等各种金融服务的能力。多元化的金融服务的优越性集中体现在它可以极大的提升金融业的竞争力。其一，业务的多元化有助于规模经济<sup>②</sup>、范围经济<sup>③</sup>的实现，降低金融服务的成本；其二，多元化的经营也具有风险分散的效应，“不把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”使金融机构的经营更具稳定性<sup>④</sup>；其三，多元化经营在使金融机构受益的同时，也能够为客户提供更便宜更全面的金融服务，使客户享受到“一站式”服务的便利，极大地满足客户的需求。

显然，多元化金融服务的需求向金融业的分业经营模式提出了挑战。在金融业的国际竞争日益加剧的情况下，为了保证本国的金融业在国际竞争中立于不败之地，一些原先实行分业经营体制的国家纷纷放松了对金融业的管制，不同程度地改变了原先的金融立法，从立法的层面为金融业的多元化经营扫清了法律上的障碍，金融业开始由分业体制向联合经营体制转型。1986年，英国进行了“大爆炸”式的金融体制改革，全面摧毁了其本土及英联邦国家传统的金融分业经营体制，形成了一批能够提供综合性金融服务的多元化金融集团。受美国金融分业经营体制影响最深的日本在80年代也摒弃了金融分业经营体制，开始解除不同金融机构的业务经营限制<sup>⑤</sup>，90年代日本进行了大规模的金融体制改革，先后确立了附属子公司模式<sup>⑥</sup>和“控股公司<sup>⑦</sup>”模式从事综合性金融服务。根据1998年国际银行家机构对包括中国在内的51个工业国和新兴市场经济国家的调查表明：其中有36个国家已经允许同一家银行同时从事银行与证券

<sup>①</sup> 夏斌等著：《金融控股公司研究》，中国金融出版社2001年版，第30页。

<sup>②</sup> 当某种特定产品的生产规模增大时，由于平均成本的降低而带来的是规模经济。

<sup>③</sup> 当在同一组织内部对不同产品，进行与以前同样的投入时，由于平均成本的降低带来的则是范围经济。

<sup>④</sup> 当把收入流互不相关的几项金融业务集成在一个金融集团旗下，并不一定能够提高企业的利润率，但是这种业务组合可以减少企业利润率的波动。参见张春子：《多元化金融服务发展的动因与现实选择》，<http://www.citic.com.cn>。

<sup>⑤</sup> 1981年新《证券法》的出现，是日本金融机构业务经营转向综合化的重要里程碑，由此，银行打破了证券公司独家经营证券业务的格局。相关内容参见夏斌等著：《金融控股公司研究》，中国金融出版社2001年版，第162页。

<sup>⑥</sup> 稍后详述。

<sup>⑦</sup> 1997年，日本修正了《禁止垄断法》，纯粹型的控股公司得到了原则上解禁。同年12月通过了《由控股公司解禁所产生的有关金融诸法整備之法律》（以下简称《整備法》），该法对银行控股公司、证券控股公司和保险控股公司分别作出了明确的定义。

业务（包括证券承销、交易和经纪活动）；有 15 个国家允许金融机构可以通过银行控股公司从事不同程度的证券业务。这些国家中除中国仍实行严格的分业体制以外，只有美国对商业银行从事证券业务还保留严格限制。1999 年 11 月 4 日美国参众两院通过了《1999 年金融服务现代化法》，彻底取消了金融业分业经营的限制，为金融机构实现多元化经营扫清了障碍。可见，在世界范围内，多元化经营已经成为金融业发展的大势所趋。

## （二）金融控股公司：一种兼顾安全与效率的经营模式

从多元化金融服务的发展实践看，由于各国在金融监管的法律传统和市场环境上存在差异，形成了不同的多元化经营的组织模式。考察当今世界各国的主要做法，大体上有以下三种：

### 1、全能银行模式

全能银行模式，即传统的混业经营模式。各种金融服务可以通过一家金融机构内的各个不同的部门来对外提供。采取这种模式的主要是德国和若干欧盟成员国。

### 2、附属子公司模式

附属子公司模式，是指以一家金融机构为事业型的控股公司，在进行本业经营的同时，通过转投资设立子公司的方式经营其他的金融业务，从而实现该控股公司的多元化经营。采取这种模式的典范是英国，此外 1992 年日本《金融制度改革法》采纳的也是该经营模式。

### 3、金融控股公司模式。

金融控股公司模式，是指通过一家纯粹型的控股公司下辖各个金融事业子公司的方式来实现该控股公司的多元化经营。采取这种模式的典范即美国。

根据前文分析不难看出，多元化金融服务的本质就是在不同的金融业务领域间推行一种联合机制，实现一体化经营，它在提升金融业的竞争力的同时也

必然带来了一些不可忽视的负面效应，如系统风险<sup>①</sup>以及严重的利益冲突问题<sup>②</sup>。不同经营模式的选择实际上体现了各国金融立法在效率和安全之间利益取舍的偏倚。

全能银行模式最具开放性和自由性。由于各种金融业务都在一个法人实体内的不同职能部门中进行，能最大限度地发挥协同作用，实现一体化经营，产生规模经济和范围经济，最大程度的提升金融业的效率。但它在避免系统风险和利益冲突问题上几乎无所作为，完全依赖金融机构的自律，蕴藏了巨大的风险。

附属子公司模式和金融控股公司模式同属于以金融集团的形式实现多元化经营。两者的共同点在于：无论是附属子公司模式还是金融控股公司模式，金融集团的内部组织机构同属于“二级法人制”，母子公司的独立法律人格和母公司的有限责任制都能在在一定程度上保障金融子公司的自主经营权，缓解利益冲突问题并阻隔风险的传递，较之全能银行模式能更好地维护金融体系的安全；同样，由于必须通过转投资设立子公司的形式方能实现多元化的经营，无疑增加了经营的成本，而且，由于不同业务间缺乏协作性，多元化金融服务的规模经济、范围经济效应也大打折扣，大大抑制了多元化经营效率的实现。两者的区别在于在维护金融安全方面金融控股公司模式比附属子公司模式做得更加积极：在金融控股公司模式中，不同业务范围的金融机构同属某一金融控股公司的子公司，它们之间是并列的，互不隶属的联营关系，经营自主权受影响的概率更小，而在附属子公司模式中，母子公司同时经营不同业务范围的金融机构，子公司的经营自主权受母公司影响的概率极大，更容易引发利益冲突；另外，在金融控股公司模式下，由于母公司不进行金融业务的经营活动，子公司业绩的恶化并不会导致对母公司以及金融市场的不良影响，而在附属子公司模式中，

<sup>①</sup> 系统风险是指在一个金融系统中，由于其中一个部门的危机，而通过系统传递到全体，使全系统都面临危机。这又称作“多米诺骨牌效应”。相关内容参见安志达：《金融混业经营与金融控股公司》，<http://www.citic.com.cn>。

<sup>②</sup> 第二章将详细论述该问题。

由于母公司保留了本业的经营，子公司业绩的恶化将会造成母公司收入的直接下降，这就有可能对母公司所经营的本业造成不良影响进而影响金融市场的稳定。

由此可见，金融控股公司模式是多元化经营中最关注金融安全的一种组织模式，是一种兼顾安全与效率的经营模式。在美国以金融立法的方式确认了金融控股公司的合法地位之后，世界上许多国家和地区都趋之若鹜，纷纷效仿。我国台湾地区在 2001 年也通过了《金融控股公司法》，以立法的方式将这一经营模式正式引入金融领域。

然而，我们也应看到，无论是哪一种模式都难以说是十全十美的，通过金融控股公司模式发展多元化的金融服务也不是一劳永逸、高枕无忧的。相反，金融控股公司模式兼具安全与效率的价值追求也恰恰说明了它只是在权衡两种价值取向中一种折衷的选择。它既不能完全地实现多元化经营的效率，也不能充分地保障金融业的安全运行。它只是以牺牲部分效率为代价换来一定程度上金融运营的安全性，但这并不意味着金融控股公司模式已经没有危及金融安全的隐患，多元化经营所固有的一些弊害并未完全消解，母公司在经营业务上的超然以及“二级法人制”也许可以从形式上隔离风险的传递，但是潜在的利益冲突问题依然是倍受困扰的一大难题，其可能带来的危害足以使金融控股公司在维护金融体系安全方面所作的种种努力功亏一篑。可以说，对利益冲突问题规制的成效直接关系到金融控股公司模式的成败。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库